

# Investment Strategy

10 February 2022

This does not constitute an offer or a solicitation of an offer to market, buy or sell securities, commodities and/or any other financial instruments or products or constitute a solicitation on behalf of any of the investment managers, their affiliates, products or strategies the information of which may be contained herein. Such an offer may be made only by delivery of separate confidential offering documents to accredited investors, professional investors or other qualified institutional investors pursuant to the applicable private placement provisions in each jurisdiction. The contents and information contained herein have not been endorsed nor is it intended that they will be endorsed by the SEC, any State securities administrator and/or any other regulatory authorities.

C1 - Public



## การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

- เอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่มีความน่าเชื่อถือ เพื่อให้เป็นข้อมูลที่ถูกต้อง อย่างไรก็ตามเอฟดับบลิวดีมีอาจรับรองความถูกต้องครบถ้วน ความน่าเชื่อถือ และความสมบูรณ์ของข้อมูลทั้งหมดในเอกสารนี้ได้ ดังนั้น หากผู้ลงทุนจะใช้ข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้เพื่อการดำเนินการอย่างใดอย่างหนึ่ง ผู้ลงทุนควรใช้ข้อมูลด้วยความรอบคอบ หรือใช้ข้อมูลจากแหล่งอื่นประกอบการพิจารณาด้วย
- การลงทุนในหน่วยลงทุนมิใช่การฝากเงิน มิได้รับประกันผลตอบแทน และมีความเสี่ยงของการลงทุน มูลค่าของหน่วยลงทุนมีความผันผวนของราคา ซึ่งอาจทำให้มูลค่าของหน่วยลงทุนเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้
- ผู้ลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนมากกว่าหรือน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกก็ได้ และอาจไม่ได้รับชำระเงินค่าขายคืนหน่วยลงทุนภายในระยะเวลาที่กำหนด หรืออาจไม่สามารถขายคืนหน่วยลงทุนได้ตามที่ได้มีคำสั่งไว้
- ผลการดำเนินงานในอดีตหรือผลการเปรียบเทียบที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน และการคาดการณ์เศรษฐกิจ หลักทรัพย์ หรือแนวโน้มทางเศรษฐกิจ มิได้เป็นสิ่งบ่งชี้หรือยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต
- ผู้ลงทุนควรพิจารณาถึงความเหมาะสมในการลงทุน โดยคำนึงถึงวัตถุประสงค์ในการลงทุน สถานะทางการเงิน และความสามารถในการรับความเสี่ยงของตน การลงทุนในผลิตภัณฑ์ที่มีความเสี่ยงสูงหรือซับซ้อน ผู้ลงทุนควรขอคำแนะนำเพิ่มเติมก่อนตัดสินใจลงทุน
- กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งอาจทำให้ผู้ลงทุนได้รับผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก หรืออาจทำให้ผู้ลงทุนได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนได้ กองทุนที่มีนโยบายป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเต็มจำนวน อาจมีต้นทุนสำหรับการทำธุรกรรมป้องกันความเสี่ยงดังกล่าว โดยทำให้ผลตอบแทนของกองทุนโดยรวมลดลงจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น
- กองทุนอาจลงทุนในตราสารหนี้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำกว่าอันดับที่สามารถลงทุนได้ (non-investment grade) หรือไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (unrated bond) ผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงสูงขึ้นจากการไม่ได้รับชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ย
- พอร์ตการลงทุนแนะนำเป็นเพียงรูปแบบการลงทุนเพื่อให้ผู้สนใจลงทุนใช้ประกอบการพิจารณาเท่านั้น ผู้สนใจลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจก่อนตัดสินใจซื้อหน่วยลงทุน และทำความเข้าใจลักษณะของกองทุน นโยบายกองทุน เงื่อนไขผลตอบแทน ผลการดำเนินงาน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน เมื่อลงทุนตามพอร์ตการลงทุนแนะนำ อาจมีการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของมูลค่าสินทรัพย์ทำให้สัดส่วนการลงทุนจริงไม่ตรงกับสัดส่วนของพอร์ตการลงทุนแนะนำไว้เดิม ผู้ลงทุนควรพิจารณาการซื้อหรือขายเพื่อให้คงสัดส่วนสินทรัพย์ตามพอร์ตการลงทุนแนะนำเดิม พอร์ตการลงทุนแนะนำนี้มิได้รับประกันผลตอบแทน และผู้ลงทุนมีโอกาสรับผลตอบแทนที่สูงกว่าหรือต่ำกว่าผลตอบแทนที่คาดหวัง ขึ้นอยู่กับผลตอบแทนของแต่ละสินทรัพย์ที่เกิดขึ้นจริงในแต่ละปี และระยะเวลาลงทุนที่เหมาะสม
- ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลเกี่ยวกับสิทธิประโยชน์ทางภาษี เอฟดับบลิวดีไม่ได้ให้คำแนะนำด้านกฎหมาย และ/หรือ ภาษี และไม่รับผิดชอบต่อการให้คำแนะนำผู้ลงทุนที่เกี่ยวข้องกับกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการทำธุรกรรม
- กองทุนรวมเป็นนิติบุคคลแยกต่างหากจากบริษัทประกันชีวิตและบริษัทจัดการ ดังนั้นบริษัทประกันชีวิตและบริษัทจัดการจึงไม่มีภาระผูกพันในการชดเชยผลขาดทุนของกองทุนรวม และจะไม่สามารถนำทรัพย์สินของกองทุนรวมไปใช้ประโยชน์เพื่อการชำระหนี้ของตนเอง
- ผลการดำเนินงานของกองทุนรวมไม่ได้ขึ้นอยู่กับสถานะทางการเงินหรือผลการดำเนินงานของบริษัทประกันชีวิตและบริษัทจัดการ
- เอฟดับบลิวดีและผู้บริหาร รวมถึงพนักงานเจ้าหน้าที่ของเอฟดับบลิวดี ขอสงวนสิทธิ์ในการแก้ไข ปรับปรุง หรือเปลี่ยนแปลงข้อมูลใดๆ โดยไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า และจะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายทุกกรณีที่เกิดจากการดำเนินการหรือไม่ดำเนินการใดๆ ของบุคคลใดซึ่งใช้ข้อมูลในเอกสารนี้

# ภาพรวม – เริ่มต้นปีด้วยการเทขายหุ้นเพราะสัญญาณการขึ้นดอกเบี้ย

## At a Glance

Market Returns in % as of end of January 2022 in USD

Major Asset Class Returns	1M	1Y
MSCI ACWI	-4.9%	13.2%
S&P 500	-5.2%	23.3%
Russell 2500	-8.3%	5.8%
MSCI EAFE	-4.8%	7.0%
MSCI EM	-1.9%	-7.2%
Bloomberg Treasury	-1.9%	-3.2%
Bloomberg Credit	-3.2%	-3.1%
Bloomberg Credit Long	-5.5%	-4.1%
Bloomberg Aggregate	-2.2%	-3.0%
Bloomberg US TIPS	-2.0%	3.5%
Bloomberg High Yield	-2.7%	2.1%
FTSE WGBI	-2.1%	-7.8%
JPM GBI-EM Global Diversified	0.0%	-7.8%
NAREIT Equity REITs	-7.9%	30.2%
NAREIT Global REITs	-5.7%	20.9%
FTSE Global Core Infrastructure 50/50	-3.0%	14.3%
Bloomberg Commodity TR	8.8%	34.7%

## สรุปสาระสำคัญ

- 1 หุ้นทั่วโลกถูกขายออกเมื่อเริ่มต้นปีใหม่เนื่องจากความผันผวนของตลาดเพิ่มขึ้นมาก (วัดโดยดัชนี VIX) จากความกังวลด้านภูมิรัฐศาสตร์และการเร่งขึ้นดอกเบี้ย เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อยังคงเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง หุ้นสหรัฐฯ ปรับลงมากเนื่องจากมีสัดส่วนหุ้น growth เป็นจำนวนมาก ดัชนีของประเทศที่มีสินค้าโภคภัณฑ์สูง เช่น สหราชอาณาจักรและตลาดเกิดใหม่บางแห่งปรับขึ้นได้ดี
- 2 นโยบายการเงินและความขัดแย้งระหว่างรัสเซียกับนาโต้เป็นตัวขับเคลื่อนหลักของความผันผวนที่เพิ่มขึ้นในช่วงเดือนนี้ ทั้งนี้ โควิด-19 ยังมีบทบาทในการ lockdown บางประเทศ ซึ่งกระทบสู่อุตสาหกรรมบริการ ในขณะที่นโยบายการกักตัวนั้นทำให้ขาดแคลนแรงงานมากขึ้น และนำไปสู่การหยุดชะงักในบางภาคส่วน เช่น สายการบิน
- 3 ราคาพลังงานที่สูงขึ้นพร้อมกับแรงกดดันด้านค่าจ้างอย่างต่อเนื่องทำให้อัตราเงินเฟ้อในประเทศพัฒนาแล้วสูงขึ้น การที่ Federal Reserve เร่งแผนในการกระชับนโยบายการเงินในปี 2565 ทำให้ตลาดมองถึงการขึ้นดอกเบี้ยสูงสุดห้าครั้งสำหรับปีนี้ สหราชอาณาจักรและธนาคารกลางหลายแห่งในตลาดเกิดใหม่ก็มีแผนปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปีนี้อย่างเช่นกัน ส่วนเงินตรงกันข้ามเพราะได้เริ่มการปรับลดอัตราดอกเบี้ย

Source: Thomson Reuters Datastream (Price Index) ณ วันที่ 31 ม.ค. 2022 ในสกุลเงินท้องถิ่น หรือตามที่ระบุไว้

# ภาพรวม – เริ่มต้นปีด้วยการเทขายหุ้นเพราะสัญญาณการขึ้นดอกเบี้ย

## At a Glance

Market Returns in % as of end of January 2022 in USD

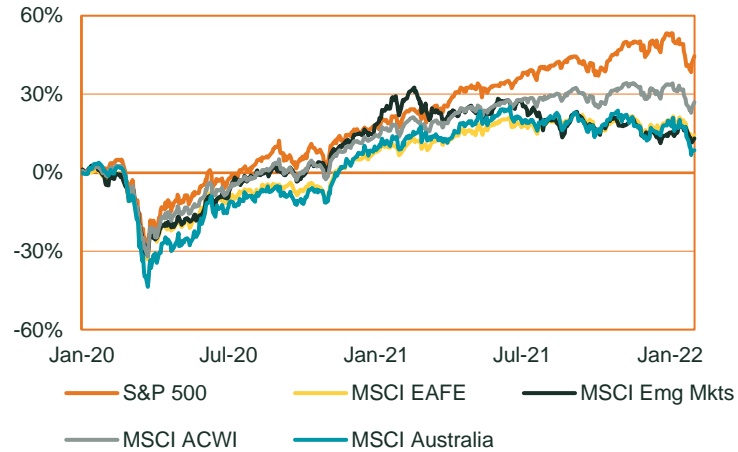
Major Asset Class Returns	1M	1Y
MSCI ACWI	-4.9%	13.2%
S&P 500	-5.2%	23.3%
Russell 2500	-8.3%	5.8%
MSCI EAFE	-4.8%	7.0%
MSCI EM	-1.9%	-7.2%
Bloomberg Treasury	-1.9%	-3.2%
Bloomberg Credit	-3.2%	-3.1%
Bloomberg Credit Long	-5.5%	-4.1%
Bloomberg Aggregate	-2.2%	-3.0%
Bloomberg US TIPS	-2.0%	3.5%
Bloomberg High Yield	-2.7%	2.1%
FTSE WGBI	-2.1%	-7.8%
JPM GBI-EM Global Diversified	0.0%	-7.8%
NAREIT Equity REITs	-7.9%	30.2%
NAREIT Global REITs	-5.7%	20.9%
FTSE Global Core Infrastructure 50/50	-3.0%	14.3%
Bloomberg Commodity TR	8.8%	34.7%

## สรุปสาระสำคัญ

- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรเพิ่มขึ้นและเส้น yield curve แบนลง flattening ขณะส่วนต่างของสินเชื่อ credit spread เพิ่มขึ้นโดยเฉพาะในกลุ่มคุณภาพที่ต่ำ ซึ่งสะท้อนถึง risk-off mode ในสินทรัพย์เสี่ยง
- เงินดอลลาร์สหรัฐแข็งค่าเมื่อเทียบกับสกุลเงินหลักส่วนใหญ่ ยกเว้นประเทศที่ผลิตสินค้าโภคภัณฑ์ เนื่องจากนักลงทุนมีความเชื่อว่า ธนาคารกลางสหรัฐจะขึ้นดอกเบี้ยเร็วกว่าธนาคารกลางอื่นๆ
- สินค้าโภคภัณฑ์นำโดยพลังงานเห็นการดีดตัวขึ้น ทองคำติดลบเนื่องจากความอ่อนไหวต่อการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง real rates

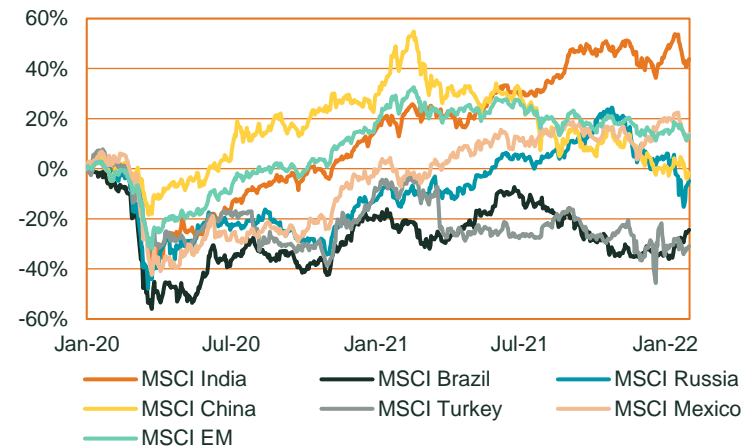
Source: Thomson Reuters Datastream (Price Index) ณ วันที่ 31 ม.ค. 2022 ในสกุลเงินท้องถิ่น หรือตามที่ระบุไว้

**Global Equity Performance (USD)**



Source: Bloomberg; as of 01/31/22

**Emerging Market Equity Performance**



Source: MSCI Bloomberg; as of 01/31/22

## สรุปสาระสำคัญ

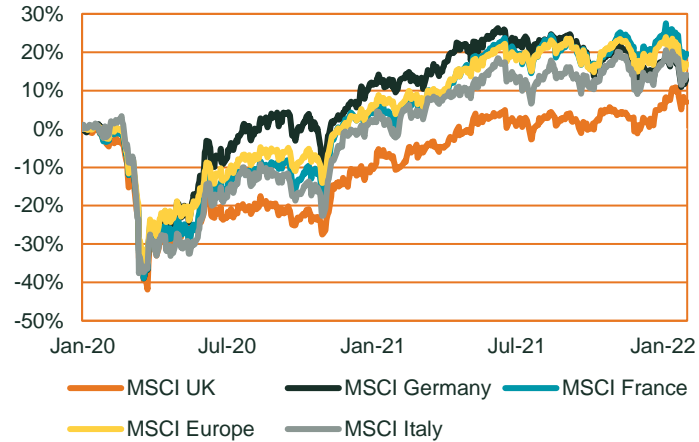
1

ดัชนี MSCI All Country World ('ACWI') เริ่มต้นปีด้วยการลดลงประมาณ 5% หุ้นเทคโนโลยีลดลง 8% ดัชนี VIX เพิ่มขึ้นจาก 17 เป็น 25 ในเดือนมกราคม เนื่องจากภูมิศาสตร์การเมืองเพิ่มความกังวลในตลาดการเงิน

2

ตัวเลขรายได้ Q4 ที่แข็งแกร่งจากบริษัทใหญ่หลายแห่งส่งผล sentiment เชิงบวกสำหรับปีนี้ แต่จำนวนบริษัทที่ออก guidance รายได้ติดลบในขณะนี้ มีมากกว่าบริษัทที่ออก guidance รายได้บวก (Negative / Positive Guidance Ratio) เป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ครั้งแรกของปี 2020

### European Equity Performance (USD)



Source: Bloomberg; as of 01/31/22

### US Growth vs. Value

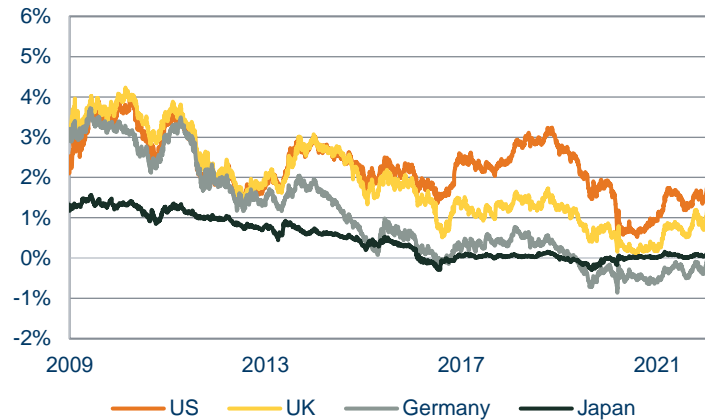


Source: Bloomberg; as of 1/31/22

## สรุปสาระสำคัญ

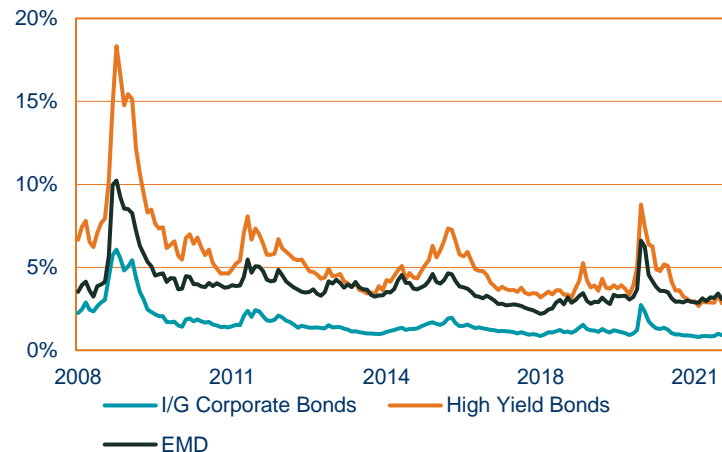
- 3 หุ้นสหรัฐฯ เป็นภูมิภาคที่มีผลการดำเนินงานแย่ที่สุดเนื่องจากมี exposure ในหุ้น growth และ tech สูง ในขณะที่หุ้นยุโรปลดลง 5% ส่วนหุ้นของสหราชอาณาจักรเพิ่มขึ้น 1% เนื่องจากมี exposure ในหุ้นพลังงานมาก ส่วนตลาดเกิดใหม่ก็ลดลงเช่นกัน แต่น้อยกว่าตลาดที่พัฒนาแล้ว สำหรับราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่สูงขึ้นส่งผลดีต่อผู้ส่งออก เช่น บราซิล ส่วนจีนมีผลตอบแทนของหุ้นที่ติดลบแม้จะมีการผ่อนคลายนโยบายการเงิน ตลาดรัสเซียมีแรงขายอย่างหนักในช่วงเดือนนี้ท่ามกลางความขัดแย้งกับยูเครนและความกังวลการคว่ำบาตรจากตะวันตก
- 4 หุ้น value ให้ผลตอบแทนดีกว่าหุ้น growth อย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากนักลงทุนขายหุ้นที่มี longer duration ในสภาพแวดล้อมที่มึนโยบายการเงินที่เข้มงวด หุ้น growth ขนาดเล็กของสหรัฐฯ ที่มีการเก็งกำไรในช่วงที่ผ่านมาได้รับผลกระทบมากเช่นกัน
- 5 กลุ่มอุตสาหกรรมส่วนใหญ่ลดลงทั่วทั้งกระดาน ยกเว้นภาคพลังงาน ซึ่งได้ประโยชน์จากราคาพลังงานที่สูงขึ้น

## 10-Year Government Bond Yields



Source: Bloomberg; as of 01/31/22

## Credit Spreads

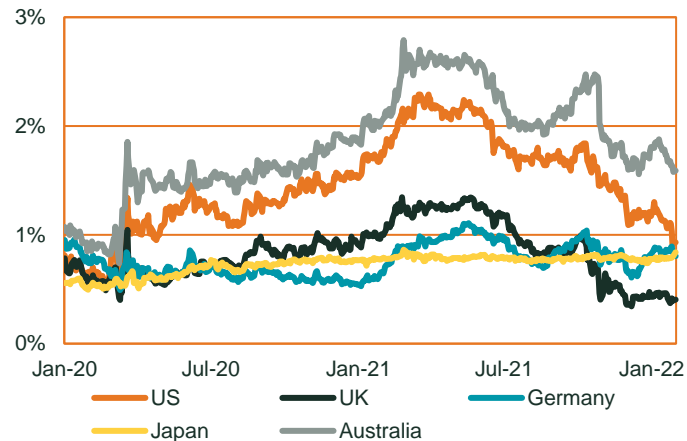


Source: Bloomberg; as of 01/31/22

## สรุปสาระสำคัญ

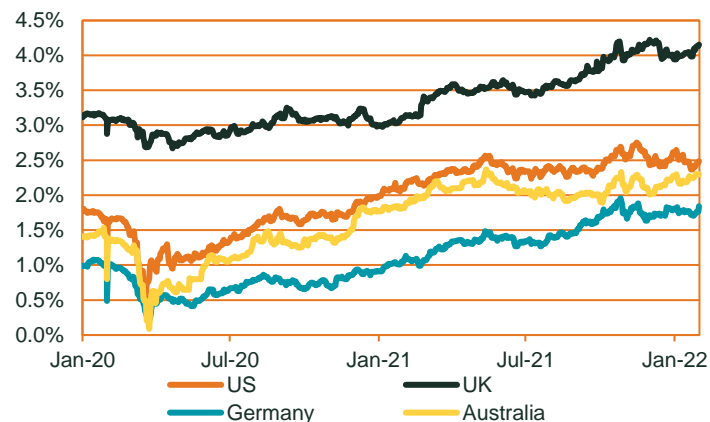
- 1 อัตราผลตอบแทนพันธบัตรประเทศที่พัฒนาแล้วดีขึ้นอย่างมากในเดือนนี้ นำโดยสหรัฐอเมริกาและสหราชอาณาจักร
- 2 เส้นอัตราผลตอบแทนแบนลง yield curve flattening โดยส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนสหรัฐอายุ 10 ปี และ 2 ปี (10YR-2YR spread) ต่ำสุดในรอบปี
- 3 ตลาดตราสารหนี้เริ่มปรับตัวเพราะนโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ อัตราผลตอบแทน 10 ปีในสหรัฐอเมริกาและสหราชอาณาจักรเพิ่มขึ้นประมาณ 30 bps โดยสิ้นสุดเดือนที่ 1.8% และ 1.3% ตามลำดับ ขณะที่อัตราผลตอบแทนในยุโรปและญี่ปุ่นเพิ่มขึ้นเช่นกัน แต่ในอัตราเร่งที่ไม่มากนัก

## 30 – 2 Government Yield Spread



Source: Bloomberg; as of 01/31/22

## 10-Year Inflation Breakeven Rates



Source: Bloomberg; as of 01/31/22

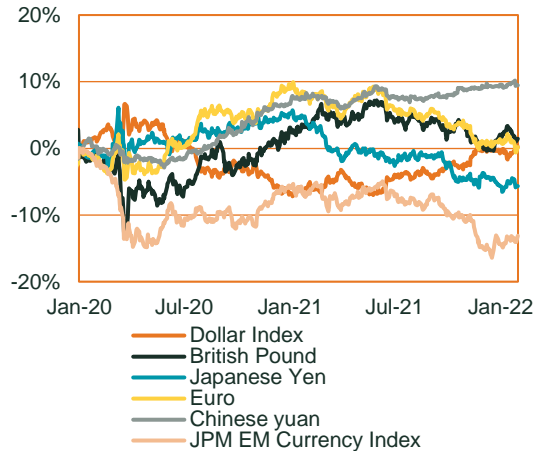
## สรุปสาระสำคัญ

- 4 แนวโน้มนโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้นในสหรัฐฯ ทำให้การคาดการณ์เงินเฟ้อลดลง 10bps ซึ่งยังคงอยู่ใกล้เป้าหมายเงินเฟ้อของเฟดที่ 2.5% CPI
- 5 ส่วนต่างอัตราผลตอบแทน high yield ของสหรัฐฯ มากขึ้นท่ามกลาง risk-off environment และสิ้นสุดเดือนที่สูงขึ้นกว่า 60 bps investment grade spread เพิ่มขึ้นเล็กน้อย ประมาณ 15 bps
- 6 อัตราผลตอบแทนสำหรับหนี้ในตลาดเกิดใหม่ก็เพิ่มขึ้นประมาณ 40 bps สำหรับสกุลเงิน hard currency และ 20 bps สำหรับสกุลเงินท้องถิ่น local currency ในส่วนของจีน แม้ว่าตลาดอสังหาริมทรัพย์ของจีนดูมีเสถียรภาพมากขึ้น ก็ยังไม่จบปัญหาเพราะผู้กู้รายใหญ่ยังคงดิ้นรนเพื่อรีไฟแนนซ์หนี้อยู่



# ภาพรวมค่าเงินและสินค้าโภคภัณฑ์

## Currency Returns



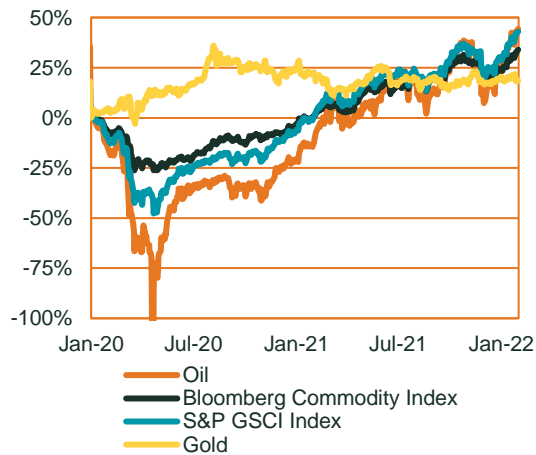
Source: Bloomberg; as of 01/31/22

## Gold & Bitcoin



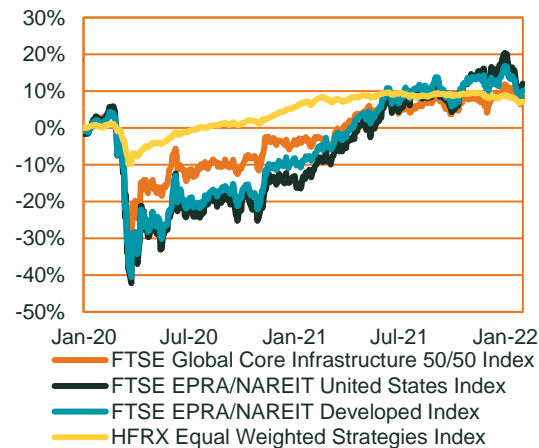
Source: Bloomberg; as of 01/31/22

## Commodities



Source: Bloomberg; as of 01/31/22

## REITs, Hedge Funds, Infrastructure



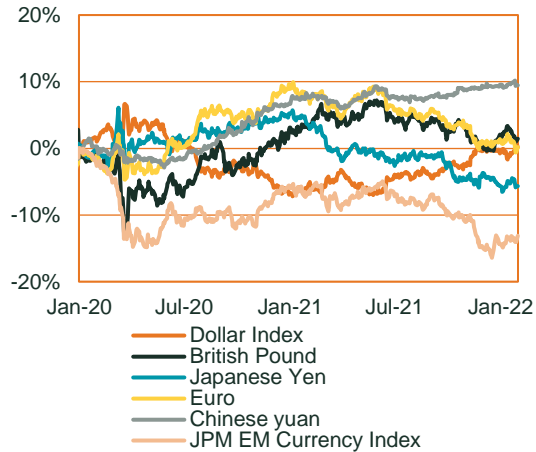
Source: Bloomberg; as of 01/31/22

## สรุปสาระสำคัญ

- 1 เงินดอลลาร์สหรัฐแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับสกุลเงินประเทศที่พัฒนาแล้วและสกุลเงินในตลาดเกิดใหม่บางส่วน เนื่องจากธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะเข้มงวดทางการเงินมากกว่าธนาคารกลางรายใหญ่อื่นๆ
- 2 สกุลเงินของประเทศขนาดเล็กที่เน้นผลิตสินค้าโภคภัณฑ์แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐเนื่องจากราคาสินค้าโภคภัณฑ์ปรับตัวสูงขึ้น
- 3 ราคาน้ำมันเพิ่มขึ้น 17% โดยเข้าใกล้ระดับ 90 ดอลลาร์ในเดือนที่ผ่านมา supply ยังคงขาดแคลนอยู่ในขณะเดียวกัน ความขัดแย้งในยูเครนสร้างความกังวลต่อตลาดพลังงาน ซึ่งถ้าหากบานปลายอาจไปถึงจุดที่ supply ก๊าซธรรมชาติของยุโรปมีปัญหา

# ภาพรวมค่าเงินและสินค้าโภคภัณฑ์

## Currency Returns



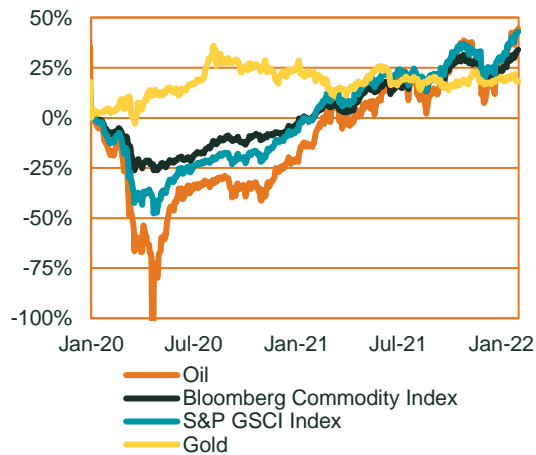
Source: Bloomberg; as of 01/31/22

## Gold & Bitcoin



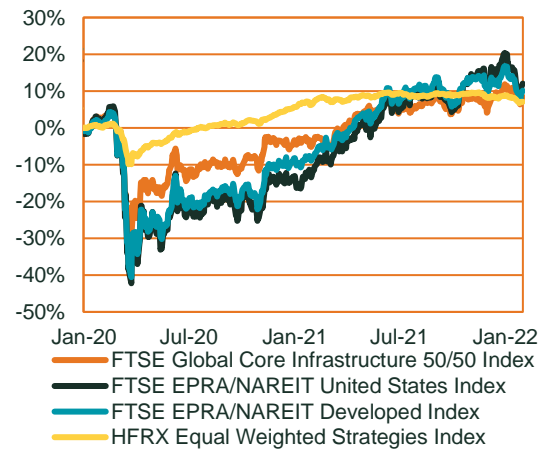
Source: Bloomberg; as of 01/31/22

## Commodities



Source: Bloomberg; as of 01/31/22

## REITs, Hedge Funds, Infrastructure



Source: Bloomberg; as of 01/31/22

## สรุปสาระสำคัญ

5

ทองคำร่วงลงตลอดเดือน เนื่องจากมีความ sensitive สูงต่ออัตราดอกเบี้ย real rates ที่เพิ่มขึ้นในเดือนมกราคม เนื่องจากอัตราผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นและการคาดการณ์เงินเฟ้อที่ลดลง

6

REIT ทั่วโลกลดลงเกือบ 6% เนื่องจาก duration exposure ผ่านทางการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ย และปัญหาของ Covid ที่ส่งผลกระทบต่อทรัพย์สินเชิงพาณิชย์



Celebrate living  
[fwd.co.th](http://fwd.co.th)

**Thank you**